

CPI意外破3：通胀上行新周期或已启动

时间：2013-11-07

国家统计局发布的最新数据显示，9月全国居民消费价格（CPI）总水平同比上涨3.1%。其中，城市上涨3.0%，农村上涨3.3%；食品价格上涨6.1%，非食品价格上涨1.6%，消费品价格上涨3.1%，服务价格上涨2.9%。虽然CPI增幅没有触及今年的调控红线，也就是上限，却也超出了市场预期，成为今年以来的第二高点。与2月的第一高点相比，也就相差0.1个百分点。这似乎在宣告我国近一年来通胀小幅波动的趋势或将被温和上升所取代，换言之，中国通胀上行新周期或已启动。

虽然9月CPI一举冲破“3”的防线有一定的偶然因素，也就是持续高温带来蔬菜、水果等价格的过快上涨，但似乎还是来得过快、过早、过急了一些，有点出乎调控和市场的预料。尤其持续高温以外的其他方面因素不可忽视。

现在比较棘手的是，由于经济尚处于向复苏通道转换的关键期，需要继续依靠微刺激政策的作用，保持转换的节奏和方向不变。不然，会直接影响企业，特别是中小企业、小微企业走出困境，影响居民就业和收入的增长。而从今年价格调控的目标和要求来看，将CPI控制在“3”以内，无疑是调控目标的第一道防线，也是最重要、最关键的防线。如果在经济尚未步入复苏通道的情况下，CPI就突破第一道防线，对下一步价格的管理和各项经济政策的制定，特别是改革措施的出台，将是相当不利的。

值得注意的是，由于受美国政府关门以及前一段时间QE即将退出的市场预期的双重影响，外围市场的形势也不容乐观。尽管美国总统奥巴马正在抓紧与共和党沟通，争取早日就债务上限达成一致意见，尽快让政府恢复运转，问题是，就算双方“和解”了，债务上限也提高了，但对市场的负面影响却不可能就此消除。因为，与美国政治紧紧绑在一起的“炸弹”并未拆除，随时有再次爆炸的可能。

也正因为如此，在未来几个月中，影响中国经济复苏的外部因素还是存在的，且不知什么时候会突然爆发。因而，对中国来说，如何确保经济能够保持目前的运行状态并快速向复苏轨道迈进，就显得更为重要。而从PPI的表现来看，从5月开始，就呈现出降幅不断收窄的良好状态。这无疑与经济好转、特别是企业运行好转密不可分。PPI呈现向好格局，当然值得高兴。但是，由此带来的对CPI传导和影响，也不可忽视。如果在企业需求扩大的情况下，PPI步入正通道，那就必然会对CPI产生直接的传导作用，带动CPI上涨。由此，CPI上涨的压力也将更大。

这也意味着，今年四季度CPI将面临更加强烈的上涨预期，会不会触及3.5%的上涨底线，最终迫使管理层调整政策？很显然，经济复苏态势并不稳固，令决策层面临两难境地。

9月CPI提前冲破“3”的第一道防线，确实让人不得不感到担忧。

接下来，就要看10月CPI的表现了。如果10月CPI能重回“3”的下方，或者维持3月的水平，突破绒线的可能还比较小。反之，如果10月CPI冲破了“3.3”，冲破底线的概率就将大增。那么，管理层就不得不采取必要的措施和手段，控制价格，控制市场的流动性。如此，将对经济尽快步入复苏轨道产生极为不利的影响。

所以，既然9月CPI冲破了“3”，就进入关注期了，再不能松懈大意。从当前市场的供应看，由于上半年的禽流感等不利因素，生猪饲养也出现了一定问题，从总体上讲，四季度猪肉价格上涨是不可避免的。就算从现在起抓紧补栏，也可能很难满足冬季和春节、元旦期间的猪肉供

应，有可能形成价格的再次结构性上涨。如果冬季再出现极端天气，给蔬菜的生产和供应带来冲击与影响，今年的CPI将更难控制。

从宏观角度看，当下的中国经济全面向好但面临成本上涨压力，由于金融与实业脱节而使资金在金融体系内空转的现象日益严重，部分地方债务规模可能恶化为局部债务风险，是三个警示中国经济风险的大问题。由此观之，对9月CPI冲破“3”的结果，我们不能不予以调度重视，万不可掉以轻心。特别是在尽管经济增长持续回升，但市场依然担心第四季度经济增速有可能放缓的预期下。（上海证券报，江苏省镇江市国有资产监督管理委员会，谭浩俊）